

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ



**THINK AHEAD.
STAY AHEAD.**

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds contient les principales données financières, mais non les états financiers semestriels complets du Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney (le « Fonds »). Si vous n'avez pas reçu d'exemplaire des états financiers semestriels avec le présent rapport, vous pouvez en obtenir un gratuitement en composant le 416 955-4108 ou le 1 866 369-4108 (sans frais), en nous écrivant à Picton Mahoney Asset Management, 33 Yonge Street, Suite 320, Toronto (Ontario) M5E 1G4 ou en consultant notre site Web à www.pictonmahoney.com ou le site de SEDAR+ à www.sedarplus.ca.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de la même manière afin d'obtenir un exemplaire du rapport financier annuel du Fonds, des politiques et procédures relatives aux votes par procuration, des documents liés aux procurations ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'objectif de placement du Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney consiste à réaliser une plus-value du capital à long terme en investissant principalement sur les marchés mondiaux des actions, tout en atténuant le risque de perte au moyen de stratégies de couverture. Picton Mahoney Asset Management est le gestionnaire (le « gestionnaire »), le conseiller en valeurs (le « conseiller en valeurs ») et le fiduciaire (le « fiduciaire ») du Fonds.

Pour atteindre son objectif de placement, le Fonds investit dans un portefeuille diversifié d'actions mondiales de capitalisations diverses. Le conseiller en valeurs utilise une stratégie de placement axée sur le momentum qui consiste à tirer parti des changements dans les fondamentaux des titres sélectionnés au moyen de sa méthode exclusive de recherche et d'analyse fondamentale et quantitative. Il entend maintenir une exposition au marché des actions inférieure à 100 %, généralement de l'ordre de 60 à 90 % selon ses perspectives du marché.

Le Fonds peut aussi choisir : i) d'investir jusqu'à 100 % de son portefeuille dans des titres étrangers; ii) d'effectuer des ventes à découvert de façon compatible avec ses objectifs de placement et la réglementation sur les valeurs mobilières; iii) d'effectuer des opérations de prêt et de pension de titres, dans les limites prévues par la réglementation sur les valeurs mobilières, afin de générer un revenu supplémentaire; et iv) d'utiliser des dérivés, comme des options, des contrats à terme normalisés et de gré à gré, des swaps et des billets négociés en bourse, dans le cadre de stratégies de couverture ou autres, de façon compatible avec ses objectifs de placement et la réglementation sur les valeurs mobilières, notamment aux fins suivantes : 1) se protéger contre les pertes découlant des variations de cours de ses placements et contre le risque de change; 2) réaliser des marges sur options en effectuant simultanément l'achat d'une option sur un titre et la vente d'une autre option sur le même titre, les deux avec la même date d'échéance; 3) vendre des options d'achat couvertes sur des titres qu'il détient pour dégager un revenu au moyen des primes; et 4) obtenir une exposition à des titres et à des marchés particuliers plutôt que d'y investir directement.

Il a aussi obtenu, auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières, une dispense lui permettant d'investir dans des FNB inscrits à la cote d'une bourse canadienne ou américaine et qui cherchent à reproduire le rendement quotidien d'un indice boursier largement utilisé i) selon un multiple inverse de 100 %; ou ii) selon un multiple maximum de 200 % ou un multiple inverse maximum de 200 % (dans chaque cas, un « FNB autorisé »).

Le Fonds est toutefois soumis à certaines restrictions : a) les placements doivent être effectués conformément à l'objectif de placement, b) il ne peut vendre à découvert les titres d'un FNB autorisé, c) l'ensemble de ses placements dans des FNB autorisés ne doit pas dépasser 10 % de sa valeur liquidative, évaluée à la valeur de marché au moment de l'achat et d) il ne peut acheter aucun titre d'un FNB autorisé qui reproduit l'inverse du rendement de son indice sous-jacent (un « FNB baissier »), ni ne peut vendre à découvert des titres d'un émetteur si, immédiatement après l'achat ou la vente à découvert, la valeur globale des titres de FNB baissiers qu'il détient et de tous les titres vendus à découvert dépasse 20 % de sa valeur liquidative évaluée à la valeur de marché au moment de l'opération.

RISQUE

Rien ne garantit que le Fonds sera toujours en mesure de réaliser ses objectifs de rendement total, de préservation du capital et de distribution. Rien ne garantit que le portefeuille produira un rendement et que la valeur liquidative du Fonds augmentera ou sera préservée. Aucune garantie ne peut être donnée non plus quant au montant des distributions qui pourront avoir lieu dans les années à venir.

Les risques sont nombreux, mais les plus pertinents actuellement sont les suivants :

1. Risque associé aux placements en actions : Les placements en actions comportent plusieurs risques. Certains facteurs peuvent entraîner la baisse du cours d'une action. Il peut s'agir notamment d'événements particuliers liés à une société, des conditions du marché boursier où les titres d'une société se négocient et de la conjoncture économique, financière et politique générale dans les pays où la société exerce ses activités. Étant donné que le prix par part d'un Fonds est fondé sur la valeur de ses placements, une baisse générale de la valeur des actions qu'il détient entraînera une baisse de la valeur du Fonds et, par conséquent, une baisse de la valeur de votre placement. Cependant, votre placement vaudra plus si le cours des actions en portefeuille augmente. En général, les fonds d'actions ont tendance à être plus volatils que les fonds de titres à revenu fixe et la valeur de leurs parts peut varier considérablement.
2. Risque de change : La valeur liquidative et le prix des parts d'un Fonds sont calculés en dollars canadiens. La plupart des placements en titres étrangers sont achetés dans une monnaie autre que le dollar canadien. Par conséquent, leur valeur varie selon la valeur du dollar canadien par rapport à celle de la devise. Si la valeur du dollar canadien augmente par rapport à la valeur de la devise, mais que celle du placement demeure stable, la valeur du placement en dollars canadiens baissera. De même, si la valeur du dollar canadien baisse par rapport à celle de la devise, la valeur du placement du Fonds augmentera.
3. Risque de liquidité : La liquidité est une mesure de la rapidité avec laquelle un titre peut être vendu à un juste prix contre de la trésorerie. Si un Fonds ne peut pas vendre un titre rapidement, il se peut qu'il perde de l'argent ou que son bénéfice soit moindre, surtout s'il doit répondre à un grand nombre de demandes de rachat. Si les porteurs de parts devaient présenter d'importantes demandes de rachat de leurs parts dans un court laps de temps, le gestionnaire pourrait alors devoir prendre les dispositions nécessaires pour liquider les positions du Fonds plus rapidement que ce qui aurait été autrement souhaitable, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur des parts restantes du Fonds. En général, les

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

placements dans de plus petites entreprises, sur des marchés plus petits ou dans certains secteurs de l'économie ont tendance à être moins liquides que d'autres types de placements. Moins un placement est liquide, plus sa valeur a tendance à fluctuer.

Pour plus de détails sur les risques associés à un placement dans le Fonds, veuillez consulter les rubriques « Risques particuliers associés à un placement », « Méthode de classification du risque d'investissement » et « Qui devrait investir dans ce Fonds » du prospectus simplifié.

RÉSULTATS

Pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024, la valeur liquidative du Fonds est passée de 101,6 M\$ à 110,7 M\$, soit une augmentation d'environ 9,1 M\$. Sur la même période, la performance du portefeuille a entraîné une augmentation de l'actif de 17,5 M\$. Le Fonds a également réalisé un produit de 6,4 M\$, effectué des rachats nets de 14,8 M\$ et versé des distributions totalisant 0,0 M\$. Pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024, les rendements des parts des catégories A, F, FT, T et I du Fonds se sont respectivement établis à 16,83 %, 16,79 %, 16,64 %, 16,85 % et 18,35 %. Le rendement des parts des catégories A, F, FT, T et I a été supérieur à celui de l'indice de référence (l'« indice de rémunération au rendement »). L'indice de rémunération au rendement est constitué à 25 % de l'indice composé S&P/TSX (rendement total), à 50 % de l'indice MSCI Monde et à 25 % de l'indice des bons du Trésor à 30 jours FTSE TMX Canada, et il est présenté en dollars canadiens. Son rendement s'est établi à 10,28 % pour la période.

La stratégie sous-jacente du Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney consiste à investir dans un ensemble d'actions mondiales diversifiées par secteur et par capitalisation boursière qui satisfont à nos critères de momentum et d'évolution favorable des fondamentaux. Les positions à découvert sont également diversifiées mondialement, avec une préférence pour les situations spéciales. Le complément en options de vente consiste essentiellement en l'achat et la vente d'options de vente sur indices d'actions et en l'arbitrage d'écart baissiers visant à reproduire la répartition géographique du portefeuille sous-jacent.

Les titres de catégorie F du Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney ont affiché un rendement de 16,79 % au cours du semestre clos le 30 juin, contre 10,28 % pour l'indice de référence, composé à 25 % de l'indice composé S&P/TSX (rendement total), à 50 % de l'indice MSCI Monde (rendement net) et à 25 % de l'indice des bons du Trésor à 30 jours FTSE TMX Canada.

Durant le semestre clos le 30 juin, le portefeuille était entièrement investi, et son exposition brute représentait 97 % du total de l'actif. L'exposition nette du portefeuille (sans tenir compte de l'incidence des options) était de 90 % en juin.

La sélection des titres a généré une valeur ajoutée de 5,15 % avec, en tête, les secteurs des produits financiers, des technologies et des services de communication. Les secteurs des produits de première nécessité et de la consommation discrétionnaire ont quant à eux pesé sur la performance. La surpondération des technologies de l'information et des services de communication a contribué à la performance du portefeuille. La sous-pondération de l'énergie et la surpondération des services collectifs ont dans l'ensemble nuï à la performance du portefeuille.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

En ce début de troisième trimestre, les actions se maintiennent à des sommets historiques. Il ne fait aucun doute que cette vigueur est en partie attribuable à l'optimisme continu à l'égard de l'intelligence artificielle (IA) générative. Toutefois, la confiance grandissante quant à un atterrissage en douceur de l'économie américaine semble être le principal levier des actifs risqués. De plus, la conviction que la conjoncture économique est optimale semble s'être renforcée récemment : selon un sondage mené en juin par Bank of America/Merrill Lynch auprès des gestionnaires de fonds, 73 % des répondants n'anticipent pas de récession au cours des 12 prochains mois – un sommet en près de deux ans et une hausse par rapport à 64 % en mai.

Paradoxalement, alors que les craintes d'une contraction de l'économie se sont dissipées, l'économie américaine commence à montrer des signes d'affaiblissement. Bien que des dépenses budgétaires excessives, l'assouplissement des conditions financières et l'émergence d'un cycle vigoureux de dépenses dans l'IA aient contribué à prolonger le dynamisme de l'économie, les effets décalés du resserrement marqué de la politique monétaire commencent à se manifester. Les indicateurs avancés pointent vers une hausse des risques, et des brèches apparaissent dans le marché américain de l'emploi, un indicateur crucial.

La Réserve fédérale américaine (Fed) adopte maintenant une position attentiste et préconise pour l'instant un maintien du taux directeur à son niveau actuel. Dans leurs déclarations publiques, les dirigeants de la Fed indiquent qu'il faut attendre des données plus favorables confirmant que l'inflation a été endiguée avant que des baisses de taux soient jugées opportunes. Selon le procès-verbal de la réunion du 22 mai du comité fédéral de politique monétaire, certains dirigeants évoquent même la possibilité d'autres hausses de taux si l'inflation s'accélérait de nouveau. En somme, on peut supposer que la banque centrale américaine craint de sous-estimer les forces inflationnistes sous-jacentes – erreur qu'elle a déjà commise lorsque l'économie mondiale émergeait de la pandémie.

À notre avis, la Fed est confrontée à un réel problème. Malgré que les biens soient manifestement en déflation, l'inflation des services de base semble se maintenir à un niveau extrêmement élevé. À moins que la forte inflation des services finisse par s'atténuer, nous croyons que la banque centrale sera réticente devant l'idée d'une baisse de taux. Toutefois, plus la Fed reportera l'assouplissement de sa politique, plus la probabilité d'une récession augmentera. La Fed se trouve donc dans une impasse : elle ne veut pas abandonner trop tôt le combat contre l'inflation, mais elle ne veut pas commettre une erreur en maintenant son taux trop élevé pendant trop longtemps. Il s'agit d'un vrai jeu d'équilibriste.

Nous entrevoyons des risques dans les marchés des actions et d'autres actifs risqués, surtout si un affaiblissement des indicateurs économiques aux États-Unis amène les investisseurs à cesser de croire à un atterrissage en douceur et à se préoccuper plutôt d'une récession imminente. Tout compte fait, les valorisations sont élevées, les positions acheteurs semblent excessives et divers signes de spéculation en contexte de fin de cycle réapparaissent sur le marché. À titre d'exemple, les opérations sur les actions cotées en cents (ou « penny stocks ») ont connu un essor, signal typique d'une euphorie de la part des investisseurs. Parallèlement, les liquidités mondiales n'ont pas soutenu la récente envolée des actions, la Banque du Japon commençant à alléger son bilan.

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

L'élection présidentielle américaine imminente constitue une autre source de risque. Une victoire de Trump est susceptible de ranimer le spectre de l'imposition de nouveaux tarifs douaniers à la Chine, ce qui pourrait attiser fortement l'inflation aux États-Unis. Dans l'éventualité d'une victoire de Biden, toutefois, certaines des politiques plus à gauche de son parti pourraient plomber la compétitivité des États-Unis. Peu importe qui sera le gagnant, l'économie américaine se heurtera à un mur budgétaire au sortir de l'élection : des changements apportés à la législation fiscale américaine en 2017 expireront en 2025, ce qui pourrait entraîner des hausses d'impôt d'environ 3,5 billions de dollars américains au cours des 10 prochaines années.

À l'extérieur des États-Unis, les problèmes économiques s'accumulent. L'économie européenne est anémique, le Canada serait en récession si ce n'était de la croissance massive de sa population et la Chine demeure confrontée aux répercussions de sa crise immobilière et démographique. Compte tenu des écarts en matière de croissance, d'inflation et de politique monétaire entre les États-Unis et le reste du monde, le dollar américain pourrait s'apprécier au deuxième semestre de 2024. Historiquement, cette situation laisse souvent présager une débâcle économique, surtout dans les marchés émergents dont les emprunts en dollars américains sont importants.

Dans ce contexte, nous demeurons prudents quant aux niveaux actuels des actions et prévoyons que de meilleures occasions d'achat se présenteront dans les prochains mois. Des ventes massives ne sont pas à exclure en cas de signes de récession.

Pour le Fonds d'actions fortifié, nous nous concentrons sur la réalisation d'une plus-value du capital à long terme en investissant de façon disciplinée dans des actions du monde entier tout en atténuant le risque de pertes financières au moyen de stratégies de couverture.

OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Picton Mahoney Asset Management est le gestionnaire (le « gestionnaire »), le conseiller en valeurs (le « conseiller en valeurs ») et le fiduciaire (le « fiduciaire ») du Fonds. Le gestionnaire est un gestionnaire de portefeuille spécialisé dans les actions et les titres à revenu fixe; son actif sous gestion s'élevait à environ 10,7 G\$ au 30 juin 2024. Au 30 juin 2024, le gestionnaire détenait 690 parts de catégorie T et 710 parts de catégorie O du Fonds. Le gestionnaire a absorbé des charges de 20 992 \$ pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024.

Frais de gestion

En contrepartie de ses conseils en placement et de ses services de gestion, le gestionnaire reçoit des frais de gestion, calculés et comptabilisés quotidiennement selon la valeur liquidative de chaque catégorie de parts du Fonds, plus les taxes applicables, payables le dernier jour de chaque trimestre civil. Pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2024, les frais de gestion du Fonds se sont élevés à 167 365 \$. Les frais de gestion des parts des catégories I et O du Fonds sont négociés avec l'investisseur et payés directement par celui-ci, et n'excéderont pas les frais de gestion des parts de catégorie A du Fonds. Le gestionnaire utilise ces frais de gestion pour payer les commissions de vente et de suivi aux courtiers inscrits pour la distribution des actions du Fonds et les conseils en placement, et les frais d'administration générale engagés par Picton Mahoney en tant que gestionnaire. Le tableau suivant présente la répartition des services reçus en contrepartie des frais de gestion :

En pourcentage des frais de gestion

	Taux annuels	Rémunération du courtier	Administration générale et services-conseils en investissement
Parts de catégorie A	1,90 %	52,83 %	47,17 %
Parts de catégorie F	0,90 %	-	100,00 %
Parts de catégorie FT	0,90 %	-	100,00 %
Parts de catégorie T	1,90 %	54,78 %	45,22 %

Le gestionnaire a payé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 16 083 \$ au cours de la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024.

Rémunération au rendement

Le gestionnaire reçoit une rémunération au rendement sur chacune des catégories de parts du Fonds. La rémunération au rendement correspond à la valeur liquidative quotidienne de la catégorie de parts du Fonds au cours du trimestre civil, multipliée par 20 % de l'excédent du rendement total de la catégorie de parts sur le pourcentage total de hausse ou de baisse de l'indice de référence (l'« indice de rémunération au rendement »), depuis la fin de la période pour laquelle la dernière rémunération au rendement a été versée, plus les taxes applicables. Si, à quelque moment que ce soit, le rendement total de la catégorie de parts du Fonds est inférieur à celui de l'indice de rémunération au rendement, aucune rémunération au rendement ne sera versée jusqu'à ce que le rendement total de la catégorie de parts du Fonds par rapport à celui de l'indice de rémunération au rendement ait dépassé le montant du déficit, exprimé en pourcentage. Les investisseurs de la catégorie I peuvent négocier une rémunération au rendement différente de celle décrite dans les présentes, ou même négocier de ne verser aucune rémunération au rendement. La rémunération au rendement liée aux parts de catégorie I sera directement versée au gestionnaire. Le gestionnaire se réserve le droit, à son gré et à tout moment, de mettre fin à la rémunération au rendement, de la diminuer ou d'y renoncer. Le gestionnaire a renoncé à toute rémunération au rendement à l'égard des parts de catégorie O du Fonds jusqu'au 31 août 2024, et pourrait prolonger cette renonciation ou y mettre fin après cette date. Pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024, la rémunération au rendement engagée par le Fonds s'est élevée à 257 714 \$.

Comité d'examen indépendant

Le Fonds reçoit des instructions permanentes du comité d'examen indépendant (CEI). Les instructions permanentes constituent une autorisation ou une recommandation écrite provenant du CEI qui permet au gestionnaire de donner suite, de façon permanente, aux mesures spécifiques qui y sont décrites. Ces instructions visent à assurer que les mesures prises par le gestionnaire sont conformes à la législation, aux conditions de l'instrument en question et aux politiques et procédures du gestionnaire, afin de donner un résultat juste et raisonnable pour le Fonds. Les instructions portent sur des mesures ayant trait notamment : i) aux frais et charges; ii) à la répartition des opérations; iii) au choix des courtiers; iv) au code de déontologie; et v) à la valorisation du portefeuille. Le gestionnaire doit fournir au CEI un rapport écrit présentant un résumé des cas pour lesquels le gestionnaire s'est appuyé sur les instructions permanentes. Pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2024, le CEI n'a fait aucune recommandation au gestionnaire.

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières du Fonds et ont pour objet d'aider le lecteur à mieux comprendre les résultats financiers du Fonds pour les périodes précédentes, le cas échéant.

Parts de catégorie A – Actif net par part						
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période	15,59	13,89	15,86	14,16	12,10	10,54
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,17	0,28	0,24	0,22	0,20	0,20
Total des charges	(0,28)	(0,40)	(0,39)	(0,53)	(0,36)	(0,30)
Gains (pertes) réalisés	1,22	0,84	0,08	1,50	0,96	0,03
Gains (pertes) latents	1,50	1,18	(1,86)	1,49	1,32	1,82
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	2,61	1,90	(1,93)	2,68	2,12	1,75
Distributions :						
Revenus	-	(0,20)	(0,15)	(0,09)	(0,19)	(0,12)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	(0,02)	-	(0,85)	-	-
Remboursement de capital	-	(0,00)	(0,00)	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	-	(0,22)	(0,15)	(0,94)	(0,19)	(0,12)
Actif net à la clôture de la période	18,21	15,59	13,89	15,86	14,16	12,10

Parts de catégorie A – Ratios/données supplémentaires						
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	3 398	2 678	2 609	3 432	2 965	2 990
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	187	172	188	216	209	247
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,79 %	2,25 %	2,27 %	2,75 %	2,34 %	2,33 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,87 %	2,28 %	2,31 %	2,78 %	2,48 %	2,40 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,33 %	0,28 %	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,39 %	0,34 %	0,44 %	0,48 %	0,47 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	55,72 %	89,29 %	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %
Valeur liquidative par part	18,21	15,59	13,89	15,86	14,16	12,10

Parts de catégorie F – Actif net par part						
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période	16,83	14,83	16,74	14,78	12,66	10,92
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,18	0,30	0,26	0,25	0,21	0,20
Total des charges	(0,31)	(0,25)	(0,22)	(0,34)	(0,33)	(0,15)
Gains (pertes) réalisés	1,32	0,90	0,05	1,18	1,06	(0,07)
Gains (pertes) latents	1,66	1,36	(1,65)	1,56	0,65	2,04
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	2,85	2,31	(1,56)	2,65	1,59	2,02
Distributions :						
Revenus	-	(0,22)	(0,18)	(0,11)	(0,17)	(0,11)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	(0,02)	-	(0,98)	-	-
Remboursement de capital	-	(0,00)	(0,00)	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	-	(0,24)	(0,18)	(1,09)	(0,17)	(0,11)
Actif net à la clôture de la période	19,65	16,83	14,83	16,74	14,78	12,66

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

Parts de catégorie F – Ratios/données supplémentaires						
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	28 231	24 817	29 055	27 084	5 334	7 064
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	1 436	1 475	1 959	1 618	361	558
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,94 %	1,13 %	1,15 %	1,46 %	2,60 %	1,24 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,97 %	1,16 %	1,18 %	1,49 %	2,67 %	1,30 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,33 %	0,28 %	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,39 %	0,34 %	0,44 %	0,48 %	0,47 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	55,72 %	89,29 %	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %
Valeur liquidative par part	19,65	16,83	14,83	16,74	14,78	12,66

Parts de catégorie FT – Actif net par part						
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période	11,40	10,38	12,28	11,58	10,29	9,29
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,12	0,21	0,18	0,18	0,16	0,19
Total des charges	(0,21)	(0,18)	(0,14)	(0,38)	(0,27)	(0,07)
Gains (pertes) réalisés	0,89	0,62	(0,01)	1,03	0,82	(0,25)
Gains (pertes) latents	1,08	0,91	(1,52)	1,29	1,42	2,11
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	1,88	1,56	(1,49)	2,12	2,13	1,98
Distributions :						
Revenus	(0,29)	(0,52)	(0,59)	(0,71)	(0,67)	(0,47)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	(1,30)	-	-
Remboursement de capital	-	(0,00)	(0,00)	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,29)	(0,52)	(0,59)	(2,01)	(0,67)	(0,47)
Actif net à la clôture de la période	13,00	11,40	10,38	12,28	11,58	10,29

Parts de catégorie FT – Ratios/données supplémentaires						
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	182	158	166	363	208	353
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	14	14	16	30	18	34
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,94 %	1,16 %	1,16 %	1,69 %	2,60 %	1,22 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	3,03 %	1,19 %	1,19 %	1,92 %	2,85 %	1,22 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,33 %	0,28 %	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,39 %	0,34 %	0,44 %	0,48 %	0,47 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	55,72 %	89,29 %	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %
Valeur liquidative par part	13,00	11,40	10,38	12,28	11,58	10,29

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

Parts de catégorie T – Actif net par part						
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période	10,50	9,66	11,55	11,09	9,81	8,95
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,11	0,19	0,17	0,17	0,16	0,17
Total des charges	(0,18)	(0,27)	(0,44)	(0,37)	(0,28)	(0,25)
Gains (pertes) réalisés	0,82	0,57	0,44	0,67	0,75	0,03
Gains (pertes) latents	1,00	0,82	(2,35)	1,34	1,35	1,53
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	1,75	1,31	(2,18)	1,81	1,98	1,48
Distributions :						
Revenus	(0,26)	(0,48)	(0,56)	(0,67)	(0,69)	(0,53)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	(1,11)	-	-
Remboursement de capital	-	(0,00)	(0,00)	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,26)	(0,48)	(0,56)	(1,78)	(0,69)	(0,53)
Actif net à la clôture de la période	11,99	10,50	9,66	11,55	11,09	9,81

Parts de catégorie T – Ratios/données supplémentaires						
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	264	231	220	672	251	222
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	22	22	23	58	23	23
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,79 %	2,18 %	2,19 %	2,75 %	2,34 %	2,25 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,80 %	2,21 %	2,23 %	2,77 %	2,35 %	2,30 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,33 %	0,28 %	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,39 %	0,34 %	0,44 %	0,48 %	0,47 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	55,72 %	89,29 %	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %
Valeur liquidative par part	11,99	10,50	9,66	11,55	11,09	9,81

Parts de catégorie I – Actif net par part						
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période	18,89	16,50	18,42	15,90	13,27	11,32
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,20	0,33	0,28	0,26	0,21	0,22
Total des charges	(0,07)	(0,11)	(0,14)	(0,12)	(0,11)	(0,09)
Gains (pertes) réalisés	1,50	1,01	0,16	1,49	1,08	0,11
Gains (pertes) latents	1,88	1,47	(2,05)	1,86	1,59	1,85
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	3,51	2,70	(1,75)	3,49	2,77	2,09
Distributions :						
Revenus	-	(0,23)	(0,17)	(0,12)	(0,20)	(0,14)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	(0,02)	-	(1,08)	-	-
Remboursement de capital	-	(0,00)	(0,00)	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	-	(0,25)	(0,17)	(1,20)	(0,20)	(0,14)
Actif net à la clôture de la période	22,36	18,89	16,50	18,42	15,90	13,27

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

Parts de catégorie I – Ratios/données supplémentaires						
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	78 182	73 696	78 193	89 450	52 564	50 499
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	3 497	3 901	4 740	4 856	3 306	3 805
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	0,18 %	0,18 %	0,19 %	0,21 %	0,23 %	0,21 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	0,21 %	0,22 %	0,22 %	0,24 %	0,30 %	0,29 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,33 %	0,28 %	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,39 %	0,34 %	0,44 %	0,48 %	0,47 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	55,72 %	89,29 %	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %
Valeur liquidative par part	22,36	18,89	16,50	18,42	15,90	13,27

Parts de catégorie O – Actif net par part		
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)⁷⁾
Actif net à l'ouverture de la période	10,31	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	0,13	0,05
Total des charges	(0,04)	(0,02)
Gains (pertes) réalisés	0,69	0,24
Gains (pertes) latents	0,64	0,18
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	1,42	0,45
Distributions :		
Revenus	-	(0,14)
Dividendes	-	-
Gains en capital	-	(0,01)
Remboursement de capital	-	(0,00)
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	-	(0,15)
Actif net à la clôture de la période	12,19	10,31

Parts de catégorie O – Ratios/données supplémentaires		
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	399	7
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	33	1
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	0,18 %	0,18 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	0,21 %	0,67 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,33 %	0,28 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,39 %	0,34 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	55,72 %	89,29 %
Valeur liquidative par part	12,19	10,31

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

NOTES EXPLICATIVES

- 1) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- 2) Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 3) Données fournies pour les périodes indiquées.
- 4) Le ratio des frais de gestion (RFG) est établi d'après le total des charges de la période indiquée, hors commissions et autres coûts de transactions du portefeuille, et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période. Pour la période au cours de laquelle la catégorie a été lancée, le RFG est annualisé. Depuis le 20 août 2019, les frais de gestion ont été modifiés pour certaines catégories de parts. Si cette modification était entrée en vigueur depuis le début de 2019, le RFG ajusté aurait été le suivant : 2,26 % pour la catégorie A, 1,16 % pour la catégorie F, 1,12 % pour la catégorie FT et 2,26 % pour la catégorie T.
- 5) Le ratio des frais d'opérations (RFO) représente le total des commissions et des autres coûts de transactions du portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Pour la période au cours de laquelle la catégorie a été lancée, le RFO est annualisé. Le RFO est calculé pour le Fonds et s'applique à toutes les catégories du Fonds. Le RFO du Fonds est présenté compte tenu ou compte non tenu des dividendes à payer sur les actions vendues à découvert et des charges d'intérêts découlant de titres à revenu fixe.
- 6) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cet exercice, et plus il est probable qu'un investisseur réalise des gains en capital imposables au cours de ce même exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds. Le taux de rotation du portefeuille est calculé selon le coût des achats ou le produit des ventes, si celui-ci est inférieur, divisé par la valeur de marché moyenne des titres en portefeuille, à l'exclusion des titres à court terme.
- 7) Les parts de catégorie O ont été émises le 1^{er} septembre 2023.

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

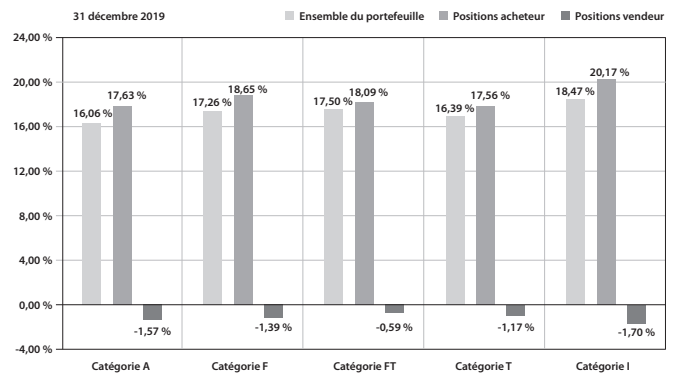
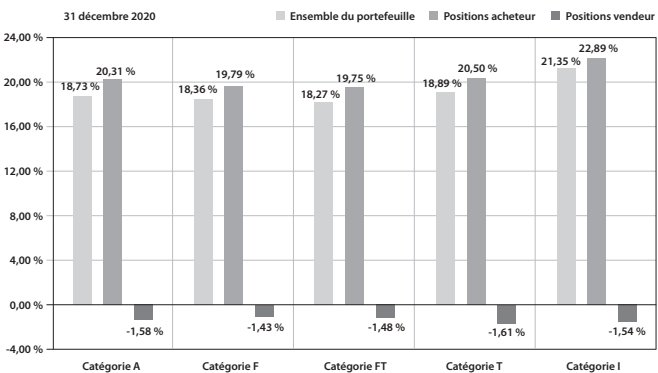
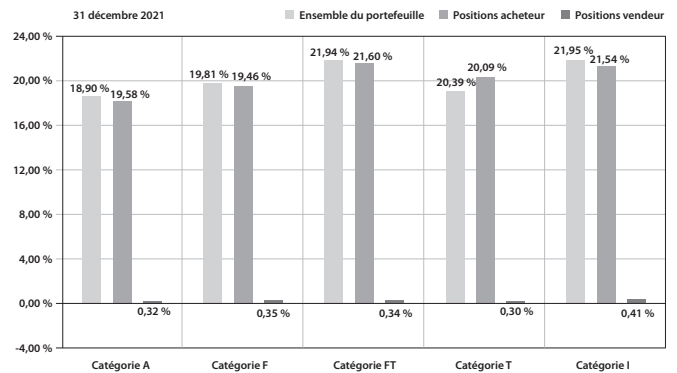
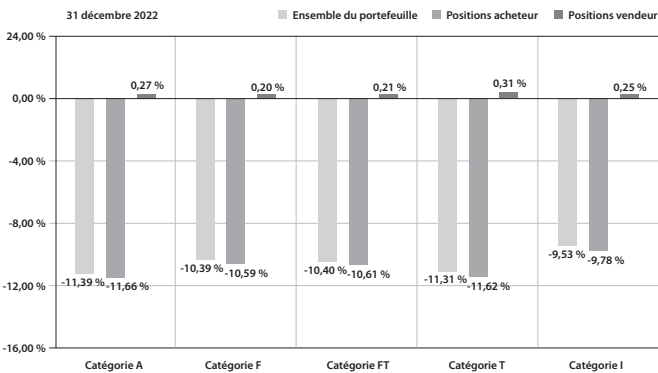
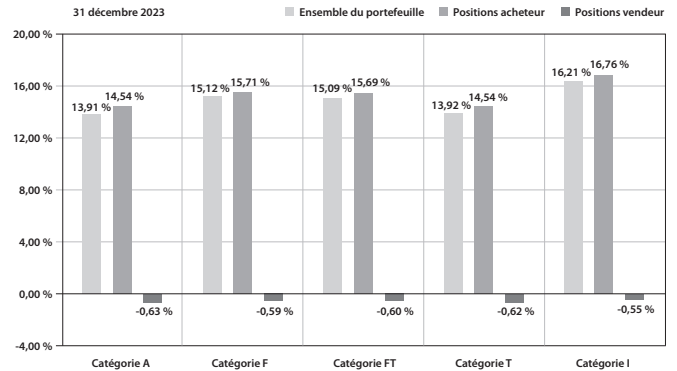
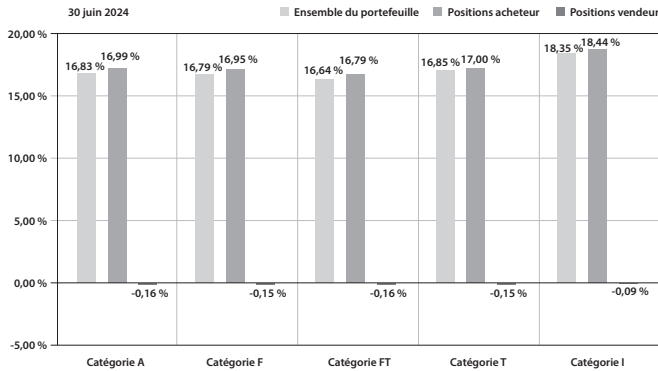
RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

RENDEMENT PASSÉ

Cette section décrit le rendement du Fonds depuis son établissement. L'information présentée sur le rendement suppose que toutes les distributions versées par le Fonds ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Tous les rendements exprimés en pourcentage sont calculés en fonction de la valeur liquidative de chaque série du Fonds. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement représentatif de son rendement futur.

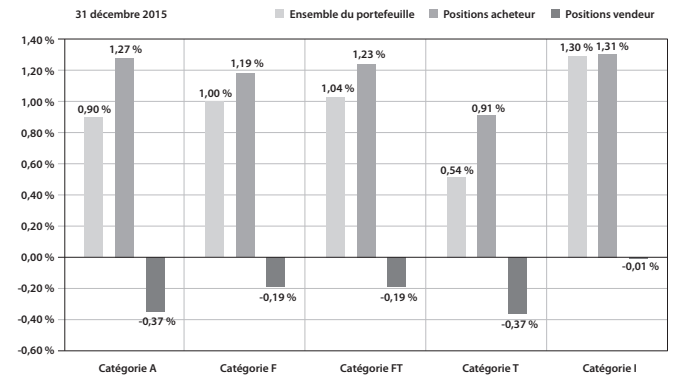
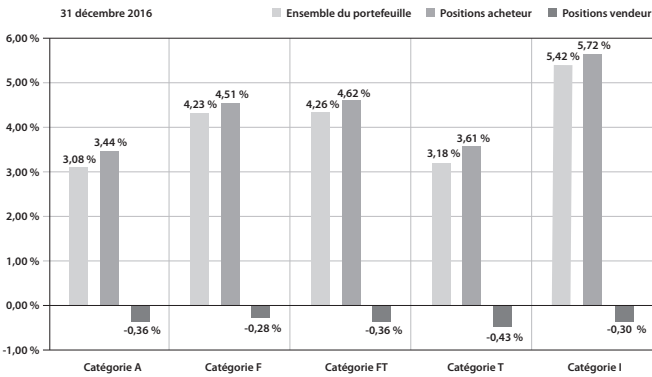
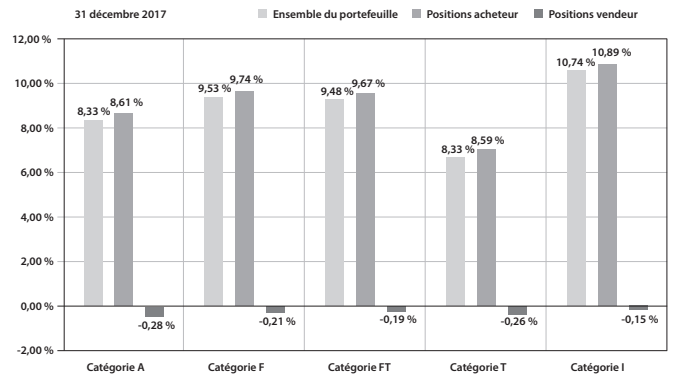
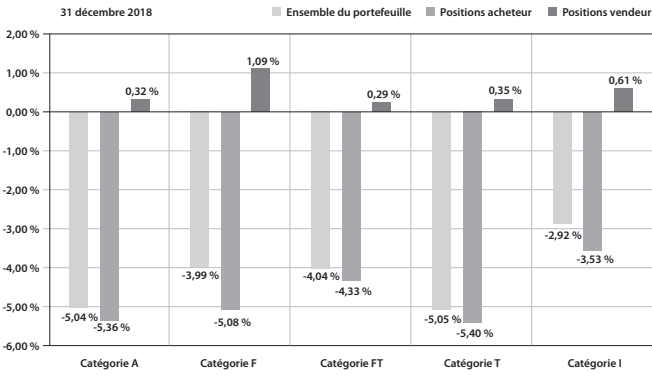
Rendements annuels

Le graphique ci-après présente le rendement annuel de chaque série du Fonds pour chaque exercice, du 29 octobre 2015, date de son établissement, au 30 juin 2024. Le graphique indique le pourcentage d'augmentation ou de diminution, au dernier jour de chaque période, d'un placement effectué le premier jour de la même période.



FONDS D'ACTIONN FORTIPIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)



FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

APERÇU DES TITRES EN PORTEFEUILLE AU 30 JUIN 2024

Portefeuille par catégorie		25 principaux titres	
Pourcentage de la valeur liquidative (%)		Pourcentage de la valeur liquidative (%)	
POSITIONS ACHETEUR		POSITIONS ACHETEUR	
Actions canadiennes	8,7 %	Trésorerie	5,5 %
Industrie	3,2 %	Bons du Trésor des États-Unis, 5,288 %, 07-11-24	5,3 %
Énergie	2,0 %	Microsoft Corp.	4,5 %
Matériaux	1,3 %	Apple Inc.	4,5 %
Technologies de l'information	1,1 %	NVIDIA Corp.	4,3 %
Produits financiers	1,1 %	Amazon.com Inc.	2,9 %
		Eli Lilly & Co.	2,8 %
Actions mondiales	85,0 %	Alphabet Inc.	2,7 %
États-Unis	57,3 %	Meta Platforms Inc.	1,5 %
Titres internationaux	27,7 %	Progressive Corp.	1,5 %
		Mastercard Inc.	1,5 %
Titres de créance mondiaux	5,3 %	UnitedHealth Group Inc.	1,2 %
Billets à court terme	5,3 %	Broadcom Inc.	1,1 %
		Canadien Pacifique Kansas City Limitée	1,1 %
Instruments dérivés	0,4 %	Eaton Corp. PLC	1,0 %
Total – positions acheteur	99,4 %	Wells Fargo & Co.	1,0 %
		Danaher Corp.	1,0 %
POSITIONS VENDEUR		Exxon Mobil Corp.	0,9 %
Actions canadiennes	-0,2 %	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc.	0,8 %
Technologies de l'information	-0,2 %	ARC Resources Ltd.	0,8 %
		Hitachi Ltd.	0,8 %
Actions mondiales	-4,4 %	JPMorgan Chase & Co.	0,8 %
Actions américaines	-3,6 %	OSB Group PLC	0,8 %
Actions internationales	-0,5 %	PPL Corp.	0,8 %
Équivalents indiciaires internationaux	-0,3 %	Mitsui Fudosan Co.	0,8 %
		Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars)	110 657 \$
Instruments dérivés	-0,1 %		
Total – positions vendeur	-4,7 %		
Trésorerie	5,5 %		
Autres passifs, montant net	-0,2 %		
Total	100,0 %		

L'aperçu des titres en portefeuille peut changer en raison des opérations courantes du portefeuille. Une mise à jour trimestrielle est disponible sur notre site Web à l'adresse www.pictonmahoney.com.

MISE EN GARDE RELATIVE AUX ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs concernant le Fonds, son rendement futur, ses stratégies ou les événements qui pourraient se produire. Les énoncés prospectifs contiennent des termes comme « anticiper », « croire », « penser », « pourrait », « s'attendre à » ou « estimer » ou la forme négative de ces termes, ainsi que d'autres expressions semblables. Par leur nature, les énoncés prospectifs concernent des hypothèses sur des événements futurs qui sont assujettis à des risques et incertitudes inhérents. Il existe un risque important que les prévisions relatives au Fonds, aux événements futurs et aux conditions économiques ne soient pas exactes. Les énoncés prospectifs ne constituent pas une garantie du rendement futur et les résultats réels peuvent différer de manière significative des prévisions de la direction, en raison de facteurs liés aux marchés et à la conjoncture en général, aux fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change, aux modifications apportées aux règlements et aux directives d'application, aux changements technologiques, à l'incidence de la concurrence dans différents secteurs d'activité et aux catastrophes naturelles. En raison de ces facteurs, le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés et devrait examiner attentivement les facteurs susmentionnés et d'autres facteurs avant de prendre toute décision d'investissement. Toutes les opinions contenues dans les énoncés prospectifs sont fournies de bonne foi et sont susceptibles de changer sans qu'un préavis ne soit donné, sauf si la loi l'exige.

**THINK AHEAD.
STAY AHEAD.**



RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Adresse de la société

Picton Mahoney Asset Management

33 Yonge Street, Suite 320
Toronto (Ontario)
Canada M5E 1G4

Téléphone : 416 955-4108

Numéro sans frais : 1 866 369-4108

Télécopieur : 416 955-4100

Courriel : service@pictonmahoney.com

www.pictonmahoney.com

Administration du Fonds et agent des transferts

Picton Mahoney Funds

A/S Fiducie RBC Services aux investisseurs

Services aux actionnaires

155 Wellington Street West, 3^e étage

Toronto (Ontario)

Canada M5V 3L3

Auditeur

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

18, York Street, Suite 2500
Toronto (Ontario) M5J 0B2
Canada

Conseiller juridique

McMillan S.E.N.C.R.L, s.r.l.

Brookfield Place, Suite 4400
181 Bay Street
Toronto (Ontario) M5J 2T3
Canada